

Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara dan Ekonomi Makro Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Chaidir Iswanaji

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar

✉ chais@untidar.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerbitan sukuk negara dan makroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Dalam penelitian ini penerbitan sukuk negara menggunakan nilai beredar sedangkan variabel makroekonomi yang digunakan adalah inflasi, suku bunga BI, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi (PDB). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder periode Januari 2018 sampai dengan Desember 2022 dengan menggunakan model Error Correction Model (ECM) untuk mengetahui pengaruh penerbitan sukuk negara dan makroekonomi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi dalam jangka panjang dan jangka pendek.

Kata Kunci:

Sukuk Negara, Inflasi, Suku Bunga BI, Pertumbuhan Ekonomi (PDB), Kurs

Abstract

This study aimed to analyze the effect of the issuance of sovereign sukuk and macroeconomics on the growth of corporate sukuk. In this study, the issuance of state sukuk uses outstanding values while the macroeconomic variables used are inflation, BI interest rates, rupiah exchange rates, money supply, and economic growth (GDP). The data used in this study are secondary data for the period January 2018 to December 2022 using the Error Correction Model (ECM) model to determine the effect of the effect of the issuance of sovereign sukuk and macroeconomics on the growth of corporate sukuk in the long and short term.

Keywords:

Government Sukuk, Inflation, BI Interest Rates, Economic Growth (GDP), Exchange Rates

PENDAHULUAN

Indonesia dengan mayoritas penduduk muslim terbesar di dunia menjadikan Indonesia sebagai negara yang memiliki isu ekonomi syariah yang cukup kuat. Peluang yang cukup besar ini, memiliki dampak yang signifikan bagi berkembangnya bisnis syariah, bisnis halal hingga pasar modal syariah. Sayangnya, potensi pasar masyarakat syariah yang besar ini belum terlalu dioptimalkan oleh stakeholder terkait pembangunan infrastruktur ekonomi syariah, pengelolaan sumber daya manusia, dan juga literasi yang berkaitan dengan ekonomi syariah yang lebih komprehensi.

Salah satu program andalan pemerintah untuk mengoptimalkan pasar syariah yakni dengan menerbitkan obligasi syariah (sukuk). Obligasi syariah atau sukuk merupakan salah satu instrumen investasi berbasis syariah yang minim risiko dengan imbal hasil relatif tetap yang bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan nilai investasi syariah yang relatif aman dengan risiko yang stabil dibandingkan dengan instrumen investasi seperti saham yang biasanya memiliki risiko sangat tinggi. Sukuk memiliki manfaat terhadap perkembangan institusi pembiayaan sehingga dapat menambah instrumen syariah yang bisa digunakan sebagai alternatif pembiayaan dan investasi dalam pasar.

Investor juga mendapatkan manfaat, dimana sukuk dapat menjadi alternatif pilihan bagi investor untuk mengelola modalnya dalam memperkirakan risiko yang akan dihadapi dan imbal hasil yang akan diperoleh di masa depan. Di Indonesia, pasar modal syariah muncul pada tahun 1997 dan baru diresmikan pada tahun 2003. Hal itu didukung dengan lahirnya reksadana oleh PT Danareksa Investment Management pada tahun 1997 dan munculnya Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000 yang diluncurkan oleh bursa efek Indonesia yang bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management. Kedua indeks tersebut hadir dengan tujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Pasar modal syariah di Indonesia. Langkah Indosat diikuti oleh Bank Muamalat dan Bank Syariah Mandiri (BSM) pada tahun tersebut. Lalu disusul PT. Berlian Laju Tanker yang menerbitkan Obligasi Syariah dengan emisi sebesar Rp. 175 milyar pada 28 Mei 2004. PT.

Bank Bukopin menerbitkan Obligasi Syariah menggunakan akad mudharabah pada 10 Juli 2003. PT Bank Muamalat Indonesia pada 15 Juli tahun 2003 dengan nilai emisi sebesar Rp. 200 milyar, PT. Ciliandra Pericasa pada 26 September tahun 2003 dengan nilai emisi sebesar Rp. 60 milyar, PT. Bank Syariah Mandiri pada 31 Oktober dengan nilai emisi sebesar Rp. 200 milyar (Kurniawati, 2014). Tingkat likuiditas sukuk korporasi di pasar sekunder tidak sebaik sukuk negara. Selain tawaran imbal bagi hasil yang relatif stabil dari sukuk negara, harga sukuk korporasi masih cenderung aman dari sentimen negatif eksternal yang melanda pasar obligasi domestik. Meski sentimen negatif yang berhembus di pasar global tidak berdampak ke imbal bagi hasil sukuk korporasi, tetapi hal tersebut mempengaruhi minat perusahaan selaku penerbit sukuk korporasi dan juga karena tidak sembarangan perusahaan bisa menerbitkan sukuk korporasi. Meningkatnya pertumbuhan sukuk korporasi dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi.

Dalam Tandelilin (2010:343), menjelaskan ada beberapa variabel ekonomi makro yang menjadi pertimbangan investor diantaranya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs rupiah, produk domestik bruto (PDB), anggaran defisit, investasi swasta, serta neraca perdagangan dan

pembayaran. Variabel makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi, suku bunga BI, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi (PDB) karena kelima variabel tersebut dianggap paling mempengaruhi kondisi perekonomian serta erat hubungannya dengan pertumbuhan sukuk korporasi.

Jumlah uang yang beredar merupakan salah satu indikator moneter yang digunakan oleh pemerintah untuk mencapai sasaran kebijakan makro. Penambahan jumlah uang yang beredar di pasar akan meningkatkan konsumsi barang-barang dan jasa-jasa, karena hasrat masyarakat menukarkan uangnya ke dalam bentuk lain yang memberi nilai tambah, seperti barang dan jasa akan meningkat (Sadono: 2010:281). Inflasi adalah ketidakstabilan harga yang diakibatkan kenaikan harga produk maupun jasa secara terus menerus dan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Tingkat inflasi yang tinggi berdampak negatif bagi emiten karena harga bahan baku mengalami peningkatan. Jika bahan baku naik maka biaya produksi juga akan naik diikuti oleh kenaikan harga produk. Jika harga produk naik maka akan menyebabkan tingkat penjualan dalam perusahaan menurun diikuti oleh penurunan laba perusahaan. Jika laba dalam perusahaan mengalami penurunan maka harga saham juga menurun (Afiyati, 145:2018).

Perubahan nilai tukar dollar AS terhadap rupiah dapat menjadi salah satu analisis investor untuk melihat keadaan perekonomian suatu negara. Sebab jika nilai tukar suatu negara tersebut membaik. Hal tersebut menjadi daya tarik investor dalam membeli saham pada bursa yang sedang berlangsung karena nilai tukar suatu negara sedang melemah investor tidak akan mengambil risiko yang tinggi dalam menginvestasikan dananya (Susanto, 2015:30). Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu kondisi terjadinya perkembangan GNP potensial yang mencerminkan adanya pertumbuhan penduduk output per kapita dan meningkatnya standar hidup masyarakat. Secara teori dapat dijelaskan bahwa jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat terhadap produk-produk akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan pejualannya. (Murni 2006:173).

Suku bunga BI sebagai suku bunga acuan menjadikan sinyal perubahan suku bunga perbankan seperti suku bunga deposito dan kredit. Dengan melihat naik turunnya suku bunga BI, menjadikan hal tersebut sebagai acuan bagi investor untuk memperkirakan naik turunnya suku bunga perbankan. Adanya Kenaikan atau penurunan suku bunga BI rate tersebut menjadi sinyal naik atau turunnya suku bunga deposito dan kredit perbankan (Susanto, 2015:30). Dari beberapa uraian di atas, penelitian ini masih menarik untuk diteliti dengan mengembangkan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya dengan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah dan Lubis (2017), hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar, indeks produksi industri, dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Penelitian yang dilakukan oleh Said dan Grassa (2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pendapatan per kapita memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perkembangan pasar sukuk, sedangkan variabel inflasi tidak signifikan terhadap pertumbuhan pasar sukuk secara umum.

Penelitian yang dilakukan oleh Beik dan Fatmawati (2014), hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel indeks produksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII, variabel jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII, sedangkan variabel suku bunga dan nilai tukar tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap JII. Kestabilan kondisi

makroekonomi di Indonesia sangat mutlak diperlukan bagi perkembangan pasar modal di Indonesia secara umum dan penerbitan sukuk khususnya.

METODE

Penelitian ini menggunakan data time series yang olah menggunakan program eviews 10 untuk menguji sejumlah hipotesis. Data kuantitatif pada penelitian ini menggunakan data laporan bulanan mulai dari bulan Januari 2013 sampai bulan Desember 2018. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah satu variabel dependen dan enam variabel independen. Variabel tersebut adalah pertumbuhan sukuk korporasi sedangkan variabel independennya adalah penerbitan sukuk negara, inflasi, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, suku bunga BI dan pertumbuhan ekonomi (PDB). Data jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga BI didapat dari situs resmi BI (www.bi.go.id), data pertumbuhan ekonomi (PDB) didapat dari situs (www.bps.go.id), data penerbitan sukuk negara diperoleh dari (www.djppr.kemenkeu.go.id) dan data pertumbuhan sukuk korporasi diperoleh dari (www.ojk.go.id).

Penelitian ini menggunakan analisis data time series dengan model koreksi kesalahan (Error Correction Model/ECM). Model Error Correction Model (ECM) adalah suatu model yang digunakan untuk mengoreksi persamaan regresi di antara beberapa variabel yang secara individual tidak stasioner agar kembali ke nilai aquilibriumnya pada periode jangka panjang (Ajija, dkk. 2011:133). Pada saat melakukan penelitian dengan menggunakan metode ECM, ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi terlebih dahulu, antara lain sebagai berikut:

1. Data adalah data yang tidak stasioner pada tingkat level, I (0)
2. Data stasioner pada first different atau derajat integrasi satu, I(1)
3. Terdapat hubungan kointegrasi (jangka panjang) antar-variabel.

Untuk mengetahui apakah data yang digunakan memenuhi prasyarat tersebut maka dilakukan beberapa uji, yaitu:

Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan Jangka Panjang (OLS):

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{SBSN} + \beta_2 \text{JUB} + \beta_3 \text{Infl} + \beta_4 \text{Kurs} + \beta_5 \text{PDB} + \beta_6 \text{SukuBI} + \mu$$

Persamaan Jangka Pendek (ECM)

$$d(Y) = \beta_0 + \beta_1 d(\text{SBSN}) + \beta_2 d(\text{JUB}) + \beta_3 d(\text{Infl}) + \beta_4 d(\text{Kurs}) + \beta_5 d(\text{PDB}) + \beta_6 d(\text{SukuBI}) + \mu$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan

Merujuk pada hipotesis yang telah diajukan peneliti terkait dengan penerbitan sukuk negara, jumlah uang beredar, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, kurs (nilai tukar) dan inflasi terhadap pertumbuhan sukuk korporasi terdiri atas pengaruh secara parsial dan simultan. Berikut penjelasan mengenai pengaruh masing-masing variabel berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan

Pengaruh Penerbitan Sukuk Negara dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerbitan sukuk negara berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan sukuk negara dalam jangka panjang dikarenakan dengan penerbitan sukuk negara sebagai strategi pemerintah yang bertujuan untuk menutupi pengeluaran pemerintah yang terjadi akibat anggaran pemerintah pengeluaran yang mengalami defisit. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septianingtyas (2012) Hasil penelitian bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2013) karena hasil penelitian telah menyebutkan bahwa penerbitan obligasi pemerintah terjadi hubungan negatif dan signifikan dengan investasi swasta dimana penerbitan obligasi pemerintah berdampak pada penurunan investasi swasta.

Pengaruh Variabel Jumlah Uang Beredar (M2) dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan, pada jangka pendek jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi semakin meningkatnya jumlah uang beredar, masyarakat akan cenderung menggunakan uangnya selain untuk tujuan konsumsi dalam rangka memenuhi kebutuhan pokok dan juga untuk tujuan spekulatif seperti dengan membeli surat-surat berharga seperti sukuk. Hasil penelitian ini relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah dan Lubis (2017). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman, et al (2017) yang menemukan bahwa faktor makroekonomi berupa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap sukuk.

Pengaruh Variabel Nilai Tukar (Kurs) dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Hasil penelitian jangka panjang menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat rupiah menguat dollar dilepas dan saat rupiah cenderung melemah dollar dibeli, hal ini juga berdampak pada harga sukuk korporasi dimana investor akan membeli sukuk ketika indeks harga sukuk yang bagus sedang menurun dan menjualnya kembali ketika indeks harga sukuk sedang naik. Beda halnya dengan hasil jangka pendek dimana kurs nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan. Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian dengan penelitian Kewal (2012) dan Rachmawati (2015) yang menemukan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pasar modal. Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Basuki dan Yusuf (2018) bahwa dalam jangka panjang nilai tukar kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap JII (Jakarta Islamic Indeks).

Pengaruh Variabel Suku Bunga BI dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI rate (Suku Bunga BI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi dalam jangka panjang dikarenakan semakin tingginya suku bunga maka akan semakin tinggi jumlah sukuk korporasi. Suku bunga BI sendiri merupakan tingkat suku bunga jangka pendek dengan tenor satu bulan yang ditetapkan dan

diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter guna mencapai target inflasi dan menjaga stabilitas nilai mata uang rupiah. Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nariman (2016) yang menemukan bahwa suku bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) yang menemukan bahwa suku bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap obligasi.

Pengaruh Variabel Pertumbuhan Ekonomi (PDB) dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Hal tersebut dikarenakan tingkat PDB di Indonesia belum mampu memberikan dimana pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk korporasi.. Hal ini dikarenakan perkembangan investasi di sektor riil tidak diikuti adanya peningkatan investasi di pasar modal. Peningkatan PDB belum tentu meningkatkan pendapatan per kapita setiap individu sehingga pola investasi di pasar modal syariah tidak terpengaruh oleh adanya peningkatan PDB. Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman et.al (2017) dan Kewal (2012). Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Basuki dan Yusuf (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap pasar modal.

Pengaruh Variabel Inflasi dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini dikarenakan pada periode tahun 2013 sampai 2018 perubahan (fluktuasi) inflasi tidak begitu ekstrim yaitu masih di bawah 10% atau inflasi ringan. Hasil yang relevan dilakukan oleh Hidayat (2017) dan Rachmawati (2015) yang menemukan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek inflasi tidak berpengaruh terhadap pasar modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh dan Ardana (2016) yang menyatakan jika inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap saham syariah

KESIMPULAN

Penerbitan sukuk negara mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi pada jangka panjang namun tidak mempunyai pengaruh signifikan pada jangka pendek. Hal ini terjadi karena ketika pemerintah menerbitkan sukuk maka akan berdampak terhadap penambahan transaksi di pasar modal. Jumlah uang beredar (M2) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi dalam jangka panjang, namun berpengaruh positif dan signifikan pada jangka pendek. Hal ini terjadi karena masyarakat akan cenderung menggunakan uang selain untuk tujuan transaksi dan juga untuk tujuan spekulatif seperti dengan membeli surat-surat berharga seperti sukuk.

Nilai tukar rupiah (kurs) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi dalam jangka panjang namun tidak berpengaruh signifikan pada

jangka pendek. Hal ini terjadi karena ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap USD (kurs naik), kemampuan investor untuk menyalurkan dananya dalam bentuk sukuk relatif menurun atau berkurang.

Suku bunga BI berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi pada jangka panjang, namun tidak berpengaruh signifikan pada jangka pendek. Hal ini terjadi karena pada umumnya perusahaan dalam menentukan imbal hasil sukuk akan melihat pada tingkat suku bunga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan untuk menarik investor maka perusahaan akan menaikkan imbal hasil sukuk lebih tinggi dari suku bunga Bank Indonesia.

Pertumbuhan ekonomi (PDB) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi pada jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini dikarenakan perkembangan perkembangan investasi di sektor riil tidak diikuti adanya peningkatan investasi di pasar modal. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan sukuk korporasi pada jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini dikarenakan pada periode tahun 2013 sampai 2018 perubahan (fluktuasi) inflasi tidak begitu ekstrim yaitu masih di bawah 10% atau inflasi ringan

DAFTAR PUSTAKA

- Eduardus Tandelilin, (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sadono Sukirno. (2010). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Press.
- Sadono Sukirno. (2006). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Press.
- Hidayati Tri Afiyati dan Topowijono (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Food & Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 61, No. 1
- Bambang Susanto, (2015). Pengaruh Inflasi, Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (Studi Pada: Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Tercatat BEI). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*. Vol. 7, No. 1
- Ardiansyah dan Deni Lubis (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi Di Indonesia. *Jurnal Al-Muzara'ah*. No. 01 Vol. 05
- Asfi Murni, (2006). *Ekonomika Makro*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Said, Ali and Rihab Grassa.(2013). The Determinants of Sukuk Market Development: Does Macroeconomic Factors Influence the Construction of Certain Structure of Sukuk?, *Journal of Applied Finance & Banking*, Vol. 3, No. 5, (251-267).
- Syauqi Beik dan Sri Wulan F. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Al-Iqtishad* Vol. 6 No. 2 Juli 2014. (155-176)
- Sanjaya, Kristina (2017). Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Obligasi Syariah Dari Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun (2011-2016). Universitas Tanjung Pura.
- Muhamad. (2014). *Manajemen Keuangan Syariah (Analisis Fiqh & Keuangan)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Sholahuddin, Muhammad, (2011). *Kamus Istilah Ekonomi,Keuangandan Bisnis Syariah*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Ayyub, Muhammad. 2007. *Understanding Islamic Finance A-Z Keuangan Syariah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Bodie,dkk, “Investments Buku I. Edisi Keenam”, Salemba Empat, Jakarta, 2006.
- Kewal, Suramaya Suci. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap IHSG. *Jurnal Economia*. Vol. 8, No. 1, April. (53-64)
- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. Cara Cerdas Menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. Analisis Ekonometrika dan Sttastika dengan Eviews. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Devi Septianingtyas (2012). Pengaruh nilai rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) perusahaan terhadap return Saham. Universitas Negeri Semarang.
- Thoriq Achmad dan Danarti Hascayani (2013). Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi Pemerintah Terhadap Investasi Swasta Di Indonesia (Studi Kasus Tahun 2000-2011). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Brawijaya* Vol. 1, No. 2. (1-14).
- Rahman Faizul, et all (2017). Pengaruh Harga Sukuk Negara Ritel Seri SR-005, Tingkat Inflasi dan BI Rate Terhadap Permintaan Sukuk Negara Ritel Seri SR-005. *Jurnal Manajemen*. Vol. 08, No. 01.
- Augustpaosa Nariman (2016). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. No.02, Vol.20. (238-253)
- Basuki Agus T dan Indriyani Yusuf (2018). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Dan Indeks Harga Saham Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index. *Bulletin Ekonomi*. Vol. 16, No. 1.
- Martien Rachmawati (2015). Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* (JESTT). Vol. 2, No. 11. (298-248).
- Hidayat, Ifan Cezhar (2017). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bisnis dan Manajemen UII*. Vol. 5, No. 2 (1-20)
- Yudisthira Ardana (2016). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode Mei 2011-September Dengan Model ECM). *Jurnal Ekonomi Bisnis & Entrepreneurship*. Vol. 10, No. 1.